

UOT: 657; 311.216; 336.717.6
JEL: P 42

SƏFƏRLİ G. H.
Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin (UNEC) magistrı

AZƏRBAYCANDA ÜZƏN VALYUTA MƏZƏNNƏLƏRİ REJİMİNƏ KEÇİD PERSPEKTİVLƏRİ

Xülasə

Məqalədə üzən valyuta rejiminin tətbiqi imkanları, üstün tərəfləri, üzən valyuta məzənnələri rejimində xarici valyutaya tələb və təklifin formalaşması amilləri və həmçinin Azərbaycanda üzən valyuta rejiminə keçid, mövcud vəziyyət və gələcək perspektivlər araşdırılmışdır. Tədqiqat işində, eyni zamanda Mərkəzi Bankın bu istiqamətdəki fəaliyyətinə də yer verilmişdir.

Açar sözlər: *üzən valyuta məzənnəsi, xarici valyuta, Mərkəzi Bank.*

GİRİŞ

Hazırda dünya iqtisadiyyatında valyuta məzənnələri iqtisadi tərəqqinin əsas göstəricilərindən və dövlətin maliyyə siyasətinin əsas alətlərindən hesab edilir. Ölkədə investisiya mühiti, iqtisadiyyatdakı struktur dəyişikliklərinin sürətlə həyata keçirilməsi, əhalinin həyat səviyyəsi və əmək məhsuldarlığı ilə bərabər, real valyuta məzənnəsi də, iqtisadi artıma təsir göstərən ünsürlər arasında xüsusi yer tutur. Ölkənin xarici ticarət şəraitinin yaxşılaşdırılmasında və əlverişli xarici ticarət sisteminin formalaşmasında valyuta-məzənnə münasibətləri xüsusi rol oynayır.

BVF-nin verdiyi informasiyalara əsasən, müasir dövrdə təşkilat üzv ölkələrin cəmi 35%-i üzən məzənnə rejimi tətbiq edir – onlardan isə 16% dövlət tam sərbəst üzən valyuta məzənnəsi tətbiq edir. Digər idarə olunan üzən valyuta rejimi müəyyən edilib. Tam sərbəst üzən valyuta rejimindən fərqli olaraq idarə edilən üzən məzənnə şəraitində hökumətlər inflyasiyanı hədəf seçirlər və ölkədə inflyasiyanın səviyyəsi hədəf göstəricini keçdiyi şəraitdə valyuta bazasına müdaxilə olunur. Bu cür təhlükə olmadıqca, məzənnə tələb-təklif əsasında formalaşır. [5]

Valyutaların hər ikisinin də rejiminin özünəməxsus üstünlükləri və çatışmazlıqları var. Məsələn, üçün, fiksə olunmuş məzənnənin əsas üstünlüyü odur ki, valyuta bazarını proqnozlaşdırmaq qeyri-mümkündür. Bu ev təsərrüfatlarına, biznesə öz davranışını tənzimləmək, planlama üçün lazımlı sayılır. Başqa üstünlükləri bunlardır: beynəlxalq kreditlərin və xarici ticarətin həcminə müsbət təsir edir, inflyasiyaya qarşı sığorta mexanizmidir. Mənfi tərəfi ondan ibarətdir ki,

Mərkəzi Bankın müstəqil və çevik pul-kredit siyasəti aparmaq imkanını məhdudlaşdırır, ölkənin valyuta ehtiyatlarını daima risk altında saxlayır, ixrac potensialına negativ təsir göstərir.

Üzən məzənnə ehtiyatların tükənməsinin qarşısını almaqla bərabər çevik pul-kredit siyasəti üçün təminat verən rejimdir. Lakin beynəlxalq ticarət və maliyyə əməliyyatları, inflyasiya üçün hər zaman risk qalır – əsasən də azad iqtisadi əlaqələrin olmadığı şəraitdə bu risklər daha da artır.

Ölkə iqtisadiyyatımızın indiki strukturu və problemləri üzən məzənnə rejiminin üstünlüklərindən bəhrələnməyə imkan vermir. Söhbət hansı imkanların olmamasından gedir? İlk növbədə, üzən məzənnə rejimi bilavasitə azad mexanizmdir və rəqabətli iqtisadiyyatın olmadığı, azad bazar institutlarının fəaliyyət göstərmədiyi şəraitdə bu rejimin tətbiq edilməsi ağır nəticələr verir. Üzən rejim şəraitində inflyasiyanın böyük sosial fəsadlarını ancaq ölkədə inhisarçılıqdan azad sahibkarlıq sektoru, sərt və korrupsiya mexanizmlərindən uzaq gömrük-vergi tənzimlənməsi təmin edir. Yaxşı futbol oynaya bilmək üçün peşəkar hakimlər komandası, 22 futbolçu və topun olması nəyə gərəkdir – əgər yaşıl meydança yoxdursa? SSRİ-dən qalma köhnə iqtisadi idarəetmə, vəhşi dövlət kapitalizminə məxsus ultra inhisarlaşmış iqtisadi mühit ilə üzən valyuta rejimi kimi xalis bazar alətini bir araya kimi görürük ancaq bizdə eksperiment edilə bilər.

Üzən valyuta məzənnələri rejimində xarici valyutaya tələb və təklifin formalaşması amilləri

Üzən məzənnə rejimi iqtisadiyyatın ixrac potensialının mövcudluğu, idxaldan asılılığın ciddi



xarakter almadığı şəraitdə fayda verir. Özünü “aqrar ölkə” adlandıran ölkədə buğda və çörək məmulatlarının az qala 60, kərə və bitki yağlarının 50-80, geyim bazarının azı 70, dərman bazarının 100, məişət avadanlıqlarının azı 80-90%-i idxaldan asılı ölkədə valyutanın sərbəst buraxılması yoxsul təbəqə üçün məşəqqətli sosial şərait vəd edir.

Üzən məzənnə rejimi ölkəyə kapital axını üçün əlverişli iqtisadi mühitin olduğu şəraitdə ölkə üçün uduşlu olur. Ölkəyə gələn xarici kapital ölkədən çıxan kapitaldan üstün deyilsə, üzən məzənnə rejimi milli valyutanın müntəzəm ucuzlaşması, iqtisadiyyatın inflyasiya burulğanında boğulması ilə müşayiət olunacaq. Rəsmi informasiyalara əsasən, 2015-ci ilin 9 ayında Azərbaycana kapital formasında daxil olan valyuta cəmi 3.1 milyard dollar, çıxan isə 9.7 milyard dollar olub – fərq 6.6 milyard dollar (3 dəfə). Məsələn, 2014-cü ildə həmin fərq 2 milyard dollardan da az olmuşdu. Cari əməliyyatlar hesabının müsbət saldosunun cəmi 40 dəfəyədək azaldığı şəraitdə kapital axınlarının belə böyük mənfi saldosu üzən rejiminin tətbiq olunması üçün çox riskli zamanın seçildiyini göstərir. [2]

Məzənnə siyasəti valyuta bazarında istək və təklif arasında kompensasiyanın bərpasına və bu əsasda manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsinin səmərəli tərəddüdlərinin əngəllənməsinə istiqamətlənməlidir. Bu mühitdə iqtisadi subyektlər hesabına məzənnə risklərinin daha ciddi idarə olunmasının faydası çoxalır. Məzənnə siyasətinin parametrləri tədiyyə balansının durumu, bank sahəsində maliyyə dəyişməzliyi hədəfləri və qeyri-neft eksportunun çəkişmə bacarığının müdafiəsi vəzifəsi əsas götürülməklə təyin ediləcəkdir. [5]

Manatın məzənnəsinin fundamental dəyişməzliyi makroiqtisadi və maliyyə dəyişməzliyinin vacib ünsürlərindən biri hesab edilir. Milli Bank özünün pul proqramında bilavasitə və dolayı monetar vasitələr ilə pul axınının artım tempinin inflyasiya hədəfinə adekvat olan səviyyədə nizamlanmasını nəzərdə tutur. Pul siyasəti mexanizmlərinin parametrləri, eyni zamanda faiz dəhlizi və məcburi resurs normaları iqtisadi aktivlik tsiklindən, maliyyə bazarlarındakı durumdan asılı şəkildə təyin ediləcəkdir. Pul siyasəti vasitələrinin tətbiqinin makroiqtisadi faydasının artmasına zəmin yaratmaq üçün növbəti ildə də

Milli Bank maliyyə bazarlarının tərəqqisini dəstəkləməkdə davam edəcəkdir.

Valyuta-məzənnə siyasətində əsas məsələlərdən biri düzgün valyuta- məzənnə sisteminin müəyyən edilməsidir. BVF valyuta məzənnə sisteminin 10 əsas növünü fərqləndirir. Ancaq ümumilikdə valyuta məzənnəsi sistemi sabit- tənzimlənən məzənnə sistemi (fixed) və sərbəst-dəyişkən məzənnə sistemi (freely fluctuating) olmaqla 2 qrupa ayrılır. Sabit-tənzimlənən valyuta məzənnəsi sistemində mərkəzi banklar milli valyutanın ucuzlaşması və ya bahalaşmasının qarşısını almaq məqsədilə valyuta bazarına müdaxilə edir və xarici valyutaların alqı-satqısını həyata keçirməklə xarici valyutaya tələb-təklifin kəskin fərqlənməsinə imkan vermir. Bu sistemin xarakterik xüsusiyyətlərindən biri də odur ki, milli valyutanın məzənnəsi beynəlxalq dövrəliliyi qəbul edilmiş bir valyutaya bağlı olur və digər valyutalara nisbətən məzənnə isə ancaq çarpaz-məzənnə əsasında təyin edilir. Sərbəst-dəyişkən məzənnə sistemində isə (bəzən buna “üzən” məzənnə sistemi deyilir) valyuta bazarına hökumətin heç bir müdaxiləsi olmur və milli valyutanın məzənnəsi bazarda xarici valyutaya olan istək və təklif əsasında formalaşır. Hər iki sistemin mənfi və müsbət tərəfləri vardır.

Sabit-tənzimlənən valyuta məzənnəsi sisteminin mənfi cəhətləri əsasən aşağıdakılardan ibarətdir:

➤ əgər tədiyyə balansında kəsir artırsa, valyuta bazarında tarazlığı qorumaq üçün hökumət valyuta ehtiyatları tükənənə qədər istifadə edir. Nəticədə ehtiyatların qurtarması ilə valyuta bazarında baş verən kəskin dalğalanmalar milli valyutanın devalvasiyasına gətirib çıxarır;

➤ əgər ölkəyə xarici valyuta axını sürətli olarsa və valyuta bazarında təklif tələbi üstələyर्सə, mərkəzi banklar milli valyutaya tələbi qarşılamaq üçün əlavə emissiya etməyə məcbur olurlar. Bu, pul kütləsinin artmasına gətirib çıxarır və nəticədə, ölkə daxilində inflyasiya qaçılmaz olur.

Sərbəst-dəyişkən valyuta məzənnəsi sistemlərinin isə mənfi tərəfləri aşağıdakılardır:

➤ milli valyutanın xarici valyutalar ilə müqayisədə məzənnələrinin tez-tez dəyişməsi idxal-ixrac əməliyyatlarında və ölkədə riskləri artırır. Bu isə xarici iqtisadi münasibətləri və əmtəələrin hərəkətini ləngidir;

➤ məzənnələrin dəyişməsindən istifadə edərək valyuta bazarında möhtəkirlik əməliyyatları genişlənir. [3]

Ancaq bütün bu mənfi tərəflərə baxmayaraq, bütün dünyada iqtisadi və valyuta sferalarının sərbəst-dəyişən valyuta məzənnələrinin tətbiq edilməsi sürətlənib. Bu baxımdan, gələcəkdə Azərbaycanda da sərbəst-dəyişən valyuta məzənnələrinin tətbiq edilməsi qaçılmaz olacaq.

Vurğulayaq ki, hal-hazırda Azərbaycanın valyuta birjalarında istək və təklifdən asılı olan sabit tənzimlənən valyuta məzənnəsi fəaliyyət göstərir.

2014-cü ildən başlayaraq Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün yaranmış xarici şoklar nəticəsində Mərkəzi Bank əsasən məzənnə və inflyasiya olaraq iki istiqamətə hədəflənən pul siyasəti tətbiq edir. Bunun üçün pul kütləsi mütəmadi olaraq nəzarətdə saxlanılmalıdır. Hazırda aparılmış siyasət nəticəsində pul bazası kəskin azalmış vəziyyətdədir. Digər önəmli vəziyyət ondan ibarətdir ki, pulun alıcılıq gücü əhəmiyyətli dərəcədə azalıb. Müvafiq olaraq 2015, 2016, 2017-ci illərdə 4%, 12.4% və 12.9% inflyasiya baş vermişdir. Bu fakt real pul bazasının kəskin azalmasını deməyə əsas verir. [2]

Bəzi makroiqtisadi proseslərə nəzər salmaq üçün qeyd edilməlidir ki, 2018-ci ildə yanvar-sentyabr dövrü ərzində inflyasiyada azalma meyli müşahidə olunmuşdur, orta illik inflyasiya 2.6% olmuş, yəni təkrəqəmli səviyyədə stabilləşmişdir. İstehlak qiymətləri indeksinin tərkib hissəsi olan ərzaq qiymətləri, qeyri-ərzaq qiymətləri və xidmətlər müvafiq olaraq 2.5%, 3%, 2.5% dəyişmişdir. Inflyasiya tempinin il ərzində bu şəkildə aşağı səviyyədə qalmasının səbəbi kimi manatın məzənnəsinin sabilliyi və inflyasiya gözləntilərinin aşağı olmasını göstərmək olar. İstehsalçı qiymətləri indeksi ilə bağlı onu qeyd etmək olar ki, ölkədə istehsal olunan bütün mal və xidmətlərin qiymətlərində baş verən dəyişiklikləri əks etdirən ÜDM deflyatoru 2018-ci ilin ilk 3 rübü ərzində 14.9% olmuşdur. Burada əsasən sənaye məhsullarının payı vardır. [2]

2018-ci ilin ilk 3 rübü ərzində Mərkəzi Bankda ARDNF-nın valyuta satışları üçün həftədə iki dəfə olmaqla və Bloomberg terminalı vasitəsilə müvafiq qaydada iştirakçıların məlumatlandırılması ilə hərraclar həyata keçirilmişdir. Ümumilikdə bu dövr ərzində 75 hərrac baş

tutmuşdur və manatın rəsmi məzənnəsi banklararası əqdlər üzrə orta məzənnə əsasında müəyyən olunmuşdur. 2018-ci ilin ilk doqquz ayı ərzində manatın dollara qarşı günlük məzənnəsi 1.70 AZN təşkil etmişdir.

2015-ci il ərzində xarici valyuta təklifi kanallarının məhdudlaşması, tələbin isə kəskin şəkildə artması nəticəsində Mərkəzi Bank idarə olunan üzən məzənnə rejiminə keçid etmişdir. 2015-ci ildə valyuta bazarında xarici valyuta təklifinin əhəmiyyətli dərəcədə azalması və xarici valyutaya tələbin kəskin artması müşahidə olunmuşdur. Xarici valyuta təklifinin azalması dünya bazarında neftin qiymətinin aşağı düşməsi və tərəfdaş ölkələrdə iqtisadi vəziyyətin pisləşməsi ilə bağlı xarici valyuta gəlirlərinin azalması ilə izah olunur. Tədiyə balansı profisitinin aşağı düşməsi şəraitində dövlət xərclərinin əsas mənbəyi olan neft gəlirləri üzrə transfertlərin əhəmiyyətli azaldılması müşahidə olunmuşdur. Xarici valyutaya tələbin kəskin artması isə əsasən dollarlaşmanın yüksəlməsi ilə izah olunur.

Qlobal əmtəə bazarlarında neftin qiymətinin kəskin aşağı düşməsi və əsas ticarət tərəfdaşları olan ölkələrdə devalvasiya dalğaları ölkədə milli valyutanın ucuzlaşması gözləntilərini gücləndirmiş və dollarlaşmanın yüksəlməsinə səbəb olmuşdur. Yaranmış şərait valyuta bazasının və manatın məzənnəsinin yeni neft qiymətlərinə uyğunlaşmasını zəruri etmişdir. Bunu nəzərə alaraq 21 dekabr 2015-ci il tarixində Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti tərəfindən “üzən məzənnə” rejiminə keçilməsi barədə qərar qəbul edilmişdir. Bu qərar manatın məzənnəsinin valyuta bazarındakı konjunktura uyğun yeni səviyyədə formalaşmasını şərtləndirmişdir. Qeyd edək ki, yeni məzənnə rejiminə keçidlə əməliyyat çərçivəsi olaraq ABŞ dolları və avronun daxil olduğu bivalyuta səbəti mexanizminin tətbiqinə son qoyulmuşdur. Yeni rejimin tətbiqindən sonra Mərkəzi Bankın valyuta bazarına müdaxilələri əhəmiyyətli azalmışdır. “Üzən məzənnə” rejiminin ən böyük üstünlüyü ondan ibarətdir ki, o, qlobal şokların ölkə iqtisadiyyatına mənfi təsirlərinin məzənnə vasitəsilə neytrallaşmağına imkan verir. Eyni zamanda yeni rejim daxili maliyyə bazasının inkişafını təşviq edir və bir sıra yeni maliyyə alətlərindən istifadəni dəstəkləyir. Üzən rejimə keçid məzənnənin tarazlı səviyyəsinə nail olmağa imkan verir.



2017-ci il ərzində manatın xarici valyutalara nəzərən məzənnəsi tədiyə balansı üzrə meyllərə uyğun formalaşmışdır. Tədiyə balansının yaxşılaşması, ixracın genişlənməsi və idxalın əvəz edilməsi siyasəti nəticəsində valyuta daxilolmalarının artması valyuta bazarında vəziyyəti sabitləşdirmişdir. Bu şəraitdə həyata keçirilən makroiqtisadi siyasət tədbirləri nəticəsində manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi 4% möhkəmlənmişdir. 2017-ci ilin ikinci rübündən manatın məzənnəsi əlavə möhkəmlənmə təzyiqləri altında olmuşdur. 2018-ci ilin 9 ayında valyuta bazarı özünü tənzimləmə rejimində fəaliyyət göstərmiş və manatın xarici valyutalara nəzərən məzənnəsi tədiyə balansı üzrə meyllərə uyğun formalaşmışdır. [2]

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2018-ci il və ortamüddətli dövr üçün pul siyasətinin əsas istiqamətləri barədə bəyanatına görə Mərkəzi Bank orta və uzunmüddətli dövrdə konservativ pul siyasətini davam etdirəcəkdir, beləki bu məqsədlə uyğun monetar şəraitin formalaşmasını təmin edəcəkdir.

Azərbaycanda üzən valyuta məzənnələri rejiminin mövcud problemləri və təkmilləşdirilməsi istiqamətləri

Valyuta məzənnəsi əmtəə və xidmət ticarətinə valyutaların bir-biri ilə qarşılıqlı mübadiləsi üçün, eyni zamanda kapitalların və kreditin qarşılıqlı hərəkət uçotunda vacibdir. Xarici dövlətlərə mal göndərən - ixracatçı satışdan gələn xarici valyutanı öz milli valyutasına dəyişir, çünki o biri ölkələrin valyutaları bu dövlət ərazisində qanuni ödəniş və həm də alıcılıq vasitəsi kimi işlədilə bilməz. Xaricdə aldığı malların pulunu ödəyə bilmək üçün xaricdən mal gətirən idxalatçı da milli valyutanı xarici valyutaya dəyişir. Borcu olan şəxs xarici kredit borcunu ödəmək və həmçinin faizlərin verilməsi məqsədilə milli valyutanın yerinə xarici valyuta əldə edir. Dünya bazarı və milli bazar qiymətlərinin, eyni zamanda müxtəlif dövlətlərin müxtəlif pul vahidlərinə dəyişdirilmiş dəyər göstəricilərinin müqayisəsi məqsədilə valyuta məzənnəsi vacibdir. Banklarda, şirkət və firmalarda xarici valyuta hesablarına dövrü şəkildə təzədən qiymət verilməsi valyuta kursu vasitəsilə həyata keçir. Valyuta bazarında tələb ilə təklifin balanslaşdırılması valyutanın bazar kursunun tarazlıq səviyyəsinin müəyyən edilməsi ilə nəticələnir,

belə ki, “fundamental tarazlıq” adlanan vəziyyət yaranır.

Valyuta kursu milli firma və müəssisələrin və ya ayrıca ölkənin istehsal xərcləri ilə dünya bazar qiymətlərinin dəyər müqayisələri üçün alət rolunu oynayır. Valyuta kursu xarici iqtisadi əməliyyatların nəticəsini kəmiyyət baxımından ölçməyə və üzə çıxarmağa imkan verir. Buna görə də müxtəlif dövlətlərin valyutalarının dəyər nisbətini göstərən valyuta kursu ekvivalent mübadilə üçün mühüm əhəmiyyətə malikdir, digər amillərlə yanaşı ixrac və idxal qiymətlərinin nisbətinə, birliklərin, firma, müəssisə və şirkətlərin rəqabətə davamlılığına və həm də, gəlirinə təsir edir. Qeyd edilmiş valyuta kursu ölkəni məcbur edir ki, hər nə olursa olsun, o bu kursu müəyyən bir səviyyədə saxlasın. Qeyd edilmiş valyuta kursu istehsal və mübadilədə dəyişikliyə məruz qalmış beynəlxalq şərtlərə uyğun olmayan strukturları və tənasübləri konservləşdirir və bunun nəticəsində xarici amillərin daxili iqtisadiyyata bilavasitə təsir etməsinə mane olur. Valyuta məzənnələrinin dayanıqlığı aşağıdakı iki əsas şərtə asılıdır: ölkələr arasında ödənişlərin balanslaşdırılması; ödəniş tarazlığının pozulduğu hallarda bazardakı mübadilə kursunun saxlanması üçün valyuta ehtiyatlarının yetərincə olması. [1]

Buna görə də dövlətin ödəniş balansının vəziyyəti, hər şeydən öncə, cari əməliyyatlarda milli pul vahidinin valyuta kursuna bilavasitə təsir edir. Passiv ödəniş balansında milli valyutanın mübadilə kursu aşağı enir, aktiv ödəniş balansında isə valyuta kursu yüksəlir. Xarakterik haldır ki, valyuta kursunun dinamikası üçün ən əsas önəmli olan, iki dövlət arasındakı cari əməliyyatlarda ödəniş balansının saldosu yox, məhz bu balansın həmin dövlətlə beynəlxalq hesablaşmalarda iştirak edən dövlətlərin hamısı üzrə ümumi saldosudur. Eyni zamanda, beynəlxalq hesablaşmalar balans sistemi ilə əlaqəlidir. Balans sisteminə bunlar daxildir: ticarət balansı, cari əməliyyatlar üzrə ödəniş balansı, müəyyən bir dövr üçün hesablaşma balansı, kapital və kreditlərin hərəkət balansı, müəyyən zaman üzrə hesablaşma balansı, ümumi ödəniş balansı. Ticarət balansı ödəniş balansının ən əsas tərkib hissələrindən biri olub, müəyyən vaxt üçün həmçinin həmin ölkənin mallarının ixrac və idxal dəyərlərinin nisbətini

əks etdirir. Cari əməliyyatlarda ödəniş balansına xarici ticarət dəyərindən savayı, nəqliyyata çəkilən xərclər, turizmə çəkilən xərclər, investisiya gəlirləri (görünməyən ixracatdan əldə edilən gəlirlər), həmçinin transfertlər - şəxsi və rəsmi köçürmələr aiddir. Kapitalların və kreditlərin hərəkət balansına bunlar daxildir: ehtiyatların nəzərə alınmaması şərti ilə kapitalların hərəkəti, birbaşa investisiyalar, portfel investisiyaları, gəlirin təkrar investisiya edilməsi, qısamüddətli və uzunmüddətli kapitallar, kreditlər üzrə köçürmələr və ödənişlər. Ümumi ödəniş balansına isə cari əməliyyatlar üzrə ödəniş balansı və kapital və kreditlərin hərəkət balansı, o cümlədən, qızıl və valyuta ehtiyatlarının hərəkəti aiddir. Hesablama balansı verilmiş dövlətin başqa ölkələrə nəzərən tələb və öhdəliklərini göstərir. Bu tələblərə və öhdəliklərə bunlar daxildir: dövlət aktivləri və şəxsi aktivlər, birbaşa investisiyalar, alınmış və verilmiş kreditlər, maliyyə və qeyri maliyyə korporasiyalarının digər öhdəlikləri. Ödəniş balansından fərqli olaraq, hesablama balansına başqa dövlətlərə nəzərən ödənişlərin aparılmadığı tələblər və öhdəliklərin hamısı aiddir. [4]

İndiki zamanda valyuta kurslarının kəsilməz enmə-qalxmalarının və həm də, valyutaların nisbi qiymət dəyişmələrinin yardımı ilə qarşılıqlı beynəlxalq tələblərin və vəzifələrin tənzimlənməsi ilə əlaqədar nəzəri imkan reallığa çevrilmişdir və yeni konversiya edilmə mexanizminin ayrılmaz tərkib hissəsi olmuşdur. Təcrübə üzən, ancaq dövrü şəkildə tənzimlənən valyuta kurslarının müsbət nəticələrini təsdiqlədi. Bu cür kurs yaradıcı mexanizm ölkənin milli iqtisadiyyatının "açıqlıq" prinsiplərinə və bunların dünya təsərrüfatına inteqrasiya edilməsinə daha mükəmməl səviyyədə cavab verir. Üzən valyuta məzənnələri iqtisadiyyatın struktur və tənasüblərinin konservasiya problemini yox edir. Məsələn burasındadır ki, azad bazar şəraitində valyuta mövqelərinin daha da pisləşməsi xalq təsərrüfatının bu və yaxud digər sektorunda vəziyyətin uğursuzluğu ilə bilavasitə bağlıdır. Bu isə milli və dünya səviyyəsində iqtisadi siyasət alətlərinin yardımı ilə təshihedici tədbirlərin vacibliyini göstərir. Nəzərə almaq lazımdır ki, valyutanın "təmiz" üzməyi göstərilən bu problemi həll eləmir. Sırf buna görə də valyuta kurslarının tənzimlənməsini nəzərdə tutan və milli banklar tərəfindən reallaşdırılan aktiv və elastiki valyuta siyasətinə

ehtiyac yaranır. Valyuta kursunun köməyi ilə milli pul vahidinin çatışmazlığı aradan qaldırılır və onun lokal dəyərinin dünyəvi dəyərə çevrilməsi halı baş verir. Bunun nəticəsində özünəməxsus dəyər meyarı yaranır və bəhs edilən dəyər meyarı valyutaların bir-birləri ilə nizamlı və qaydalı şəkildə dəyişdirilməsinə şərait yaradır. Hər bir ölkənin valyuta tənzimlənməsi, hər şeydən öncə, valyuta kurslarının hansı sisteminin - möhkəm kurs, yoxsa üzən kurs sisteminin istifadə olunmasından birbaşa asılıdır. Möhkəm kurs sistemi qeyd edilmiş sərt paritetlərə və həmçinin, valyutanın tam dövriliyinə əsaslanan sistemi özündə ifadə edir. Burada söhbət elə valyuta sistemi ilə bağlıdır ki, bu sistemdə valyutaların nisbi qiymətləri müəyyən edilsə də, qiymətlərin mütləq səviyyəsi qeyd edilməmişdir. Valyuta kursunun bazar və dövlət tənzimlənməsi vardır. Rəqabətə və dəyər qanunlarının fəaliyyətinə, eyni zamanda tələb ilə təklifə əsaslanan bazar tənzimlənməsi kortəbii formada baş verir. Bazar və milli valyuta tənzimlənməsi bir-birini tamamlayır. Yəni, bazar mexanizmi rəqabətə əsaslanan inkişaf üçün imkan yaradır, dövlət valyuta tənzimlənməsi bazar tənzimlənməsinin mənfi nəticələrini aşkar edilməsinə və onların aradan qaldırılmasına istiqamətləndirilir. [6]

Mərkəzi Bank dinamik iqtisadi artım, dünya iqtisadiyyatına inteqrasiyanın dərinləşməsi və global proseslərin ölkə iqtisadiyyatına təsirinin artması şəraitində öz səlahiyyətləri daxilində məzənnə sabitliyi, inflyasiya səviyyəsinin azaldılması və maliyyə sabitliyinin qorunmasına yönəldilmiş pul-məzənnə siyasəti yeridir. Qeyri-neft sektorunun isə əvvəlki illərdə formalaşmış dayanıqlı templə artması gözlənilir. Mərkəzi Bank əvvəlki illərdə olduğu kimi, növbəti il də pul kütləsinin artımını optimal səviyyədə saxlamaq məqsədilə özünün qısamüddətli notlarından istifadə etməklə aktiv təkrar sterilizasiya əməliyyatları aparacaqdır. Maliyyə Nazirliyi ilə dövlət qiymətli kağızlarının həcmnin artırılması da sterilizasiya əməliyyatlarının effektivliyinə müsbət təsiri nəzərdə tutur. Faiz dəhlizinin parametrləri, o cümlədən uçot dərəcəsi ölkədəki və maliyyə bazarlarındakı vəziyyətdən asılı olaraq çevik tənzimlənməlidir. Qəbul edilmiş makroiqtisadi çərçivə və ölkənin xarici investisiyalar üçün cəlbə



diciliyinin artması manatın məzənnəsinin möhkəmlənməsi ilə bağlı təzyiqlərin qalmaqda davam edəcəyini gözləməyə əsas verir. Belə şəraitdə Mərkəzi Bank üzən tənzimlənən məzənə rejimini dəyişməz saxlamaqla bu çərçivədə manatın məzənnəsinin kəskin tərəddüdlərinin qarşısını almaq üçün aktiv sterilizasiya əməliyyatlarını həyata keçirməlidir. Məzənnə siyasətinin tətbiqi mexanizminin təkmilləşdirilməsi çərçivəsində manatın ABŞ dollarına nəzərən məzənnəsinin dəyişməsinin hədəflənməsindən valyuta səbəti dəyərinin hədəflənməsinə keçirilməsi nəzərdə tutulur. Məzənnə siyasətindəki bu dəyişiklik Mərkəzi Bankın manatın ticarət tərəfdaşı olan ölkələrin valyutalarına nəzərən orta dəyişimini xarakterizə edən nominal effektiv məzənnəyə təsir göstərmək imkanlarını artıracaqdır.

Nominal effektiv məzənnəyə təsir vasitəsilə Mərkəzi Bank qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinin qorunmasına dəstək verəcəkdir. Məzənnə sabitliyini qorumaq üçün Mərkəzi Bankın aparacağı aktiv müdaxilə əməliyyatları valyuta ehtiyatlarının sürətli artımını şərtləndirəcəkdir. Bunu nəzərə alaraq valyuta ehtiyatlarının idarə olunmasının səmərəliliyinin artırılması xüsusi diqqət mərkəzində saxlanılacaq. Yeni investisiya siyasətinə uyğun olaraq ehtiyatların saxlanılma məqsədlərinə uyğun idarəetmə strategiyasının seçilməsi nəzərdə tutulur. Bu idarəetmə strategiyasının əsas komponenti kimi həyata keçirilmiş valyuta diversifikasiyası ehtiyatların bir valyutadan asılılığının azaldılmasını və bununla ehtiyatların mütləq dəyərinin saxlanılmasını təmin edərək ölkənin iqtisadi təhlükəsizliyinin daha da möhkəmlənməsinə dəstək vermiş olacaq. Son illərin təcrübəsi göstərir ki, keçid şəraitində valyuta tənzimlənməsinin geniş miqyasda həyata keçirilməsi pozitiv xarakter daşıyır və bütövlükdə makroiqtisadi tarazlığın təmin olunmasında müstəsna əhəmiyyət kəsb edir. [6]

NƏTİCƏ

Valyuta tənzimlənməsinin əsas aləti olan Mərkəzi Bankın valyuta müdaxilələri həm manatın ABŞ dollarına nisbətən məzənnəsinin sabitliyinin təmin olunması, həm də pul kütləsinin həcminə nəzarət olunmasına imkan vermişdir. Yaxın perspektivdə neft dollarlarının irihəcimli axınını nəzərə almaqla valyuta müdaxilələrinin

əhəmiyyəti daha da artacaqdır. Çünki Azərbaycanın pul sektoruna bu miqyasda maliyyə axınları şəraitində manatın yüksək temple revalvasiyasına yol verilməməsi üçün Mərkəzi Bankın aktiv valyuta müdaxiləsi həlledici amil olacaq. Valyuta tənzimlənməsinin mühüm istiqamətlərindən biri də bankların açıq valyuta ilə mövqeyinin tənzimlənməsidir. Mərkəzi Bank real situasiyadan çıxış edərək bankların formalaşdırdıqları aktiv və passivlər üzrə məzənnənin dəyişməsi ilə bağlı risklərin minimuma endirilməsi məqsədilə və valyuta bazarındakı situasiyadan asılı olaraq onların valyuta mövqelərini çevik tənzimləməlidir. Bank sisteminin real sektorla integrasiyasının sürətləndirilməsi, pul-kredit bazarının inkişafı üçün kommersiya banklarının aktiv və passivlərinin strukturunun müvafiq iqtisadi normativlər sistemi ilə məqsədyönlü tənzimlənməsi də mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Bankların istehsal sferaları üzrə formalaşdırdıqları aktivləri üzrə (məsələn uzunmüddətli kreditlər, lizinq və s.) həvəsləndirici normativ əmsallarının tətbiq olunması məqsədə uyğun olardı. Qeyd etmək lazımdır ki, zəruri fəvqəladə hallarda valyuta məhdudiyyətləri də istisna edilməməlidir. Xüsusilə də bu xarici valyuta vasitələrinin məcburi qaydada satışı mexanizminə aiddir.

ƏDƏBİYYAT SIYAHISI

1. Chatham House. "Gold and the International Monetary System". A Report by the Chatham House Gold Taskforce, Rapporteur: André Astrow, February 2012, <http://www.chathamhouse.org/sites/default/files/public/Research/International%20Economics/r0212gold.pdf>
2. https://www.cbar.az/assets/4561/STATISTIK_BULLETEN_2018_MART.pdf
3. Huseynov E., Jamilov R. "Channels of Monetary Transmission in the CIS: a Review." 2013. Journal of Economic and Social Studies 3 (1): 5-60
4. N.Quliyeva. Milli valyutanın dövrünün təmin edilməsi yolları. Bakı, 2003 s.287
5. Nagayasu, J. 2016. "Empirical Analysis of The Exchange Rate Channel in Japan." Journal of International Money and Finance 26(6): 887-904
6. Sarıtaş H., Kangallı Uyar S.G., Gökçe A. Banka karlılığı ilə finansal oranlar və makroekonomik dəyişənlər arasındakı əlaqələrin sistem dinamik panel veri modeli ilə analizi: Türkiyə tədqiqatı, Eskişehir Osmangazi Universiteti İİBF Dergisi, 11 (1), 2016, 87- 108.
- 7.

Cafarov Kh. G.

Prospects for transition to floating exchange rate regime in Azerbaijan**Summary**

The article examines the possibilities of applying floating exchange rate regime, its advantages, formation factors of demand and supply for foreign currency in floating exchange rate regime, as well as transition to floating exchange rate regime in Azerbaijan, current situation and future prospects. In the research, activities of the Central Bank in this direction are also included.

Key words: *floating exchange rate, foreign currency, Central Bank*

Джафаров Х.Г.

Перспективы перехода на режим плавающего валютного курса в Азербайджане**Резюме**

В статье рассматриваются возможности применения режима плавающего валютного курса, преимущества, факторы формирования спроса и предложения иностранной валюты в плавающих валютных курсах, а также переход к режиму плавающего валютного курса в Азербайджане, текущая ситуация и перспективы на будущее. В исследование также включена деятельность Центрального банка в этом направлении.

Ключевые слова: *плавающий валютный курс, иностранная валюта, Центральный банк*

Daxil olub: 11.10.2018

Rəy verib: AMEA İqtisadiyyat Institutunun “Maliyyə, pul-kredit siyasəti” şöbəsinin əməkdaşı i.ü.f.d. Bayramov V. A.